

## PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The following full text is a publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/64860>

Please be advised that this information was generated on 2021-06-17 and may be subject to change.

**Ondernemingsrecht, Vragen uit de rechtspraak (4) Toekenning van aandelen en opties bij driehoeksfusie**

**Ondernemingsrecht, Vragen uit de rechtspraak (4) Toekenning van aandelen en opties bij driehoeksfusie**

**Ondernemingsrecht, Vragen uit de rechtspraak (4) Toekenning van aandelen en opties bij driehoeksfusie**

Vindplaats: Ondernemingsrecht 2004, 59 Bijgewerkt tot: 01-04-2004

Auteur: Gerard van Solinge

Vragen uit de rechtspraak (4)

Toekenning van aandelen en opties bij driehoeksfusie

*Vraag* - De BV's A en B gaan een juridische fusie aan, waarbij A als verkrijgende vennootschap het gehele vermogen van B onder algemene titel verkrijgt en B ophoudt te bestaan. In het kader van de fusie kent NV C, die een groepsmaatschappij is van A, aandelen toe aan de aandeelhouders van B. A houdt 49% van de aandelen in B en voor de resterende 51% zijn de aandelen in B in handen van een groot aantal andere partijen. A is een 100% dochtervennootschap van C. Er zijn opties op aandelen in B uitgegeven. De notaris stelt twee vragen:

(i) Moet C de aandelen aan alle aandeelhouders van B, dus ook aan A, toekennen?

(ii) Krijgen de optiehouders gelijkwaardige rechten in A of in C?

*Antwoord (i)* - Er is hier sprake van een driehoeksfusie in de zin van art. 2:334 BW. Het bijzondere van deze fusievorm is dat twee van de rechtsgevolgen van de fusie zich niet richten op een en dezelfde verkrijgende vennootschap, maar op twee verschillende vennootschappen, nl. vennootschap A die het vermogen van de verdwijnende vennootschap B onder algemene titel verkrijgt, en vennootschap C die 'in ruil' voor de vermogensaanwas van haar 100%-dochter A, aandelen toekent aan de aandeelhouders van B. Conform de wettelijke regeling in art. 2:334 lid 1 BW worden 'de aandeelhouders van de verdwijnende vennootschappen (...) aandeelhouder van een groepsmaatschappij van de verkrijgende vennootschap.' Dat betekent mijns inziens dat *alle* aandeelhouders van B, dus ook A, aandelen krijgen uitgereikt in groepsmaatschappij C. De wet laat in art. 2:311 lid 2 BW vier uitzonderingen toe op de hoofdregel dat aandeelhouders van de verdwijnende vennootschap aandeelhouder worden van de verkrijgende vennootschap. De driehoeksfusie is een van die uitzonderingen, aangezien zij dan niet aandeelhouder van de verdwijnende vennootschap worden, maar van haar groepsmaatschappij. De overige drie uitzonderingen maken het mijns inziens niet mogelijk dat A, in hoedanigheid van aandeelhouder in B, geen aandelen krijgt uitgereikt door groepsmaatschappij C.

*Antwoord (ii)* - Art. 2:320 BW regelt de bescherming van de bijzondere gerechtigden die geen aandeelhouder zijn, zoals: winstgerechtigden en optiehouders. Op grond van art. 2:334 lid 3 BW rust de verplichting tot naleving van dit voorschrift op de groepsmaatschappij. Dit betekent in het onderhavige geval dat op grond van art. 2:320 BW aan de houders van opties van aandelen in vennootschap B een gelijkwaardig recht in groepsmaatschappij C moet worden toegekend. Toekenning van opties op aandelen in A is dus niet mogelijk en waarschijnlijk ook niet wenselijk, omdat na uitoefening van de optierechten A niet langer een volledige dochtervennootschap van C zou zijn. Uit de wetsgeschiedenis blijkt dat het de verkrijgende vennootschap (of haar groepsmaatschappij) vrijstaat te bepalen of aan de bijzondere gerechtigden van de verdwijnende vennootschap gelijkwaardige rechten worden toegekend. Zie: *Bundel NV/BV*, p. IXp-Art. 320-1. Worden geen gelijkwaardige rechten

toegekend dan krijgen de bijzondere gerechtigden een schadeloosstelling. Indien het in het onderhavige geval dus niet wenselijk of mogelijk is om opties in C uit te reiken, dan is schadeloosstelling het alternatief. In beginsel zal de schadeloosstelling door groepsmaatschappij C moeten worden betaald, al verzet de inhoud of strekking van de verbintenis zich niet tegen nakoming door een ander, bijvoorbeeld door A (art. 6:30 BW). Zie verder: A.F.J.A. Leijten, 'Procederen over fusies en splitsingen: voldoende rechtsbescherming?', in: *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004*, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 77 (2004), paragraaf 4 (verschijnt binnenkort).

Het is verstandig om in het fusievoorstel uitvoerig te beschrijven welke soort aandelen (en met welke rechten en verplichtingen) door de groepsmaatschappij C wordt toegekend aan de aandeelhouders van B en welke rechten of schadeloosstelling worden toegekend aan de optiehouders en andere bijzondere gerechtigden en door welke vennootschap.

*De lezers worden van harte uitgenodigd nieuwe rechtsvragen in te zenden. Deze kunnen - het liefst per e-mail - worden geadresseerd aan een van de redactiesecretarissen, zie colofon aan de binnenzijde van het omslag.*

Copyright © Kluwer 2012  
Kluwer Online Research

Dit document is gegenereerd op 26-04-2012

Op dit document zijn de algemene leveringsvoorwaarden van Kluwer van toepassing.